2026年北京市政府专项债券（十一期）
朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目（调减）
收益与融资自求平衡专项评价报告

北京普洋会计师事务所

二〇二六年十一月

2026年北京市政府专项债券（十一期）
朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目（调减）
收益与融资自求平衡专项评价报告

普洋专字[2026]132号

北京市朝阳区财政局：

我们接受委托，对2026年北京市政府专项债券（十一期）朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目（调减）（以下简称"该项目"）收益与融资自求平衡情况进行评价并出具专项评价报告。

我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号——预测性财务信息的审核》。我们按照上述准则的要求执行相应程序，并报告执行程序的结果。

项目单位对项目募投情况的充分性和适当性负责，对项目收益预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在具体预测说明中披露。根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且我们认为，该项目收益预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照项目收益及现金流入预测编制基础的规定进行了列报。

需提醒报告使用者注意：由于在编制融资与自求平衡测算方案中运用了一系列的假设，包括有关未来事项和推测性假设，而预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能

重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本评价报告仅供项目单位本次申请调减政府专项债券之目的使用，不得用作其他任何目的。

经审核，我们认为在相关单位对项目收益预测及其所依据的各项假设前提下，本次评价的2026年北京市政府专项债券（十一期）朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目（调减）预期收益能够合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

北京普洋会计师事务所

中国•北京

中国注册会计师：

中国注册会计师：

二〇二六年十一月九日

朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目（调减）收益与融资自求平衡专项评价

一、专项债券基本情况

（一）项目主体资格

根据北京市朝阳区人民政府核发《关于同意朝阳区2025年4个城中村改造项目实施主体及借款主体的批复》（朝政批〔2025〕5号），授权北京经纬盛红房地产开发有限公司作为本项目实施主体和借款主体。

北京经纬盛红房地产开发有限公司为北京市朝阳区新经纬土地开发有限责任公司全资下属公司，成立于2024年6月26日，公司类型为有限责任公司（法人独资）；注册地址北京市朝阳区东三环北路辛2号2幢17层1703室；统一社会信用代码91110105MADPYQ4Q8Q；法定代表人苗晓雨；注册资本100万元人民币。

公司经营范围：许可项目：房地产开发经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：工程管理服务；项目策划与公关服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（二）项目基本情况

1.项目位置及四至范围

该项目位于小红门乡牌坊村、小红门村、肖村、龙爪树村，其中本体四至范围为东至十八里店乡，南至南五环路，西至大兴区边界，北至丰台区边界。

考虑到小红门乡此前棚改整体授权，以及历史上“由东向西”的规划实施背景，龙爪树村土地开发进入收尾阶段，嘉益德用地已完成收回，土储一期形成部分用地供应，全乡剩余安置房需陆续启动建设工作等情况，经研究，后续拟按照“延续棚改整体授权、整体编制规综、整体取得立项、分期分区征地、视紧急情况分期腾退、滚动开发供地、市政配套先行”的思路，开展本次城中村改造项目实施工作。

项目改造范围总面积约 454 公顷，项目本体范围约 136 公顷，其中经营性用地面积约 49.98 公顷，代征城市公共用地面积约 86.02 公顷。同步实施整理用地约 318 公顷。

2.规划用地

项目本体总用地面积约 136 公顷，其中经营性用地面积约 49.98 公顷(居住用地面积约 42.57 公顷，地上建筑规模约 108.01 万平方米;商业用地约 7.41 公顷，地上建筑规模约 19.78 万平方米),代征城市公共用地面积约 86.02 公顷(配套设施用地约 39.53 公顷，代征绿地用地面积约 13.54 公顷，代征道路用地面积约 32.95 公顷)。项目同步实施整理用地约 318 公顷，涉及小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村。

3.根据项目规划综合实施方案（阶段性成果），规划建设用地面积 89.51 公顷，其中居住用地 42.57 公顷、商业用

地 7.41 公顷、配套设施用地 39.53 公顷；规划地上总建筑规模 164.49 万㎡，其中住宅 108.01 万㎡、商业 19.78 万㎡、配套设施 36.7 万㎡（最终以规划审批为准）。相关主要指标如下表：

表 1－项目规划指标汇总表

序号	规划用地性质	用地面积（公顷）	容积率	规划建筑规模（万㎡）	备注
1	居住	42.57	2.54	108.01	含已出让的 9 号地、11 号地，规划建筑规模共计约 9.19 万㎡
2	商业	7.41	2.67	19.78	
3	配套	39.53	0.93	36.70	
4	合计	89.51		164.49	

4.项目实施进度

目前为项目立项及规划批复阶段，取得后分期实施房屋腾退，推进征地拆迁及市政基础配套设施建设，进行平衡资金地块入市交易前准备工作。项目具体地块入市计划将根据实际进度情况调整。

二、预测假设

（一）项目收益及现金流入编制基础

本次预测以朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目预期土地出让收入为基础，结合项目的建设期、近几年项目周边地块成交情况、基本政策等因素，对预测期间经济环境的最佳估计假设为前提进行该项目土地出让收益预测。

政策依据为：

1.《国务院办公厅关于在超大特大城市积极稳步推进城

中村改造的指导意见》（国办发〔2023〕25号）；

2.《北京市关于积极稳步推进城中村改造的实施意见》（京政办发〔2024〕9号）；

3.《自然资源部办公厅关于印发<城中村改造国土空间规划政策指引>的通知》（自然资办发〔2024〕30号）；

4.《关于进一步规范土地一级开发项目管理费和利润管理的通知》（京规自发〔2021〕303号）；

5.《北京市储备开发及棚改等土地开发类项目成本管理细则》（京规自发〔2021〕449号）；

6.《关于加强配套市政交通基础设施同步规划统筹实施的意见（试行）》（京规自发〔2022〕350号）；

7.《北京市朝阳区发展和改革委员会关于印发<朝阳区城中村改造项目成本认定工作细则（试行）>的通知》（朝发改〔2024〕324号）；

8.《北京市朝阳区人民政府关于同意朝阳区2025年4个城中村改造项目实施主体及借款主体的批复》（朝政批〔2025〕5号）；

9.关于朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目核准的批复（京朝阳发改（核）〔2025〕26号）；

10.关于朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目规划意见的函（京规自朝文〔2025〕131

号）。

（二）项目收益及现金流入预测编制假设

1.国家及地区现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；

2.国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

3.对项目单位有影响的相关法律法规无重大变化；

4.制定的土地出让计划、可返还政府收益等能够顺利执行；

5.土地出让价格在正常范围内变动；

6.无其他人为不可抗拒及不可预见因素对项目单位的重大不利影响；

7.安置房建设如期完成。

三、融资情况

2017年6月，财政部发布《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号）（以下简称“《通知》”），提出分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金预算收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。

根据《通知》要求，地方政府发行项目收益与融资自求平衡的专项债券，需要在符合地方政府专项债券限额的前提下，充分考虑资金筹措的稳定性（持续稳定的现金流收入）和充足性（完全覆盖专项债券还本付息的规模）。

我们根据国家、地方相关政策文件，以客观、独立、可

行为原则，对本项目预期收益和融资平衡情况分析评价如下：

（一）资金充足性

根据该项目收益与融资平衡分析结果显示，在专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖率可达 1.30 倍。我们从投资估算、资金筹措等方面做出如下分析：

1.投资估算

根据北京经纬盛红房地产开发有限公司提供的项目实施方案，该项目估算总投资 1,995,271.00 万元。其中：前期费用 6,859.00 万元、征地补偿及相关税费 109,229.00 万元、腾退补偿及相关费用 1,111,289.00 万元、市政基础设施建设费 83,044.00 万元、其他费用 7,071.00 万元、安置房建设费用 623,779.00 万元、财务费用 54,000.00 万元；

表 2-项目投资估算表

金额单位：万元

序号	项目	实施方案数据		备注
		投资金额	投资占比	
1	前期费用	6,859.00	0.34%	
2	征地补偿费	109,229.00	5.47%	
3	房屋征收（腾退）补偿费及相关费用	1,111,289.00	55.70%	
4	市政基础设施建设费用	83,044.00	4.16%	
5	其他费用	7,071.00	0.35%	
6	安置房建设费用	623,779.00	31.26%	
7	财务费用	54,000.00	2.72%	
立项批复投资		**1,995,271.00**	**100.00%**	

2.资金筹措

根据北京市朝阳区人民政府核发《关于同意朝阳区 2025 年 4 个城中村改造项目实施主体及借款主体的批复》（朝政批〔2025〕5 号）及专项债券申报资料，本项目总投资为

1,995,271.00 万元，资金来源为财政资金及政府专项债券。其中政府专项债券 1,451,800 万元，已发行和计划发行情况如下表：

资金筹措计划表

序号	类型	发行信息			
		债券	发行期限	额度	利率
1	调整	2025 年北京市政府专项债券（二期）	五年期	6600	1.50%
2	调整	2025 年北京市政府专项债券（八期）	五年期	53000	1.51%
3	调整	2025 年北京市政府专项债券（八期）	五年期	134600	1.51%
4	新增	2025 年北京市政府专项债券（二十四期）	五年期	57600	1.56%
5	新增	2026 年北京市政府专项债券（三期）	五年期	406700	1.62%
6	新增	2026 年北京市政府专项债券（十一期）	五年期	206100	1.54%
7	**调减**	**2026 年北京市政府专项债券（十一期）**	**五年期**	**-135000**	**1.54%**
8	新增	2027 年新增	五年期	230400	1.60%
9		2028 年及以后	三年期	491800	1.51%
		合计		1451800	

注：2027 年度计划发行的 3 年期政府专项债券和 5 年期政府专项债券利率分别按照 1.60%和 1.51%预测（预计融资利率以中国债券信息网 2026 年 10 月 27 日为测算日，3 年期和 5 年期中债国债五日均线值为基础，上浮 25BP 作为假设依据）。

3.资金使用计划

为提高专项债资金使用效益，本次将 2026 年北京市政府专项债券(十一期)中本项目专项债券本金 135,000 万元调整至“甜水园旧城区改建项目”，以 2026 年 11 月 12 日为债券资金调整日，债券资金调整前，债券利息及相关费用由本项目承担，调整后产生的利息、手续费及本金偿还均由调

增项目承担。已发行及预计发行情况如下：

（1）2025 年发行专项债券 251,800 万元，其中：

①通过调减北京市政府专项债券（二期）十八里店乡小武基城中村改造项目的专项债券资金 6,600.00 万元（2025 年 2 月 4 日发行），票面利率 1.50%，期限 5 年，每年付息一次，原项目的利息自 2025 年 6 月 16 日起，剩余期限利息计入本项目；

②通过调减北京市政府专项债券（八期）朝阳区王四营乡南花园村、观音堂村、王四营村城中村改造项目的专项债券资金 53,000.00 万元（2025 年 2 月 18 日发行），票面利率 1.51%，期限 5 年，每年付息一次，原项目的利息自 2025 年 6 月 16 日起，剩余期限利息计入本项目；

③通过调减北京市政府专项债券（八期）十八里店乡小武基城中村改造项目的专项债券资金 134,600.00 万元（2025 年 2 月 18 日发行），票面利率 1.51%，期限 5 年，每年付息一次，原项目的利息自 2025 年 6 月 16 日起，剩余期限利息计入本项目；

④2025 年发行北京市政府专项债券（二十四期）57,600 万元，期限 5 年，每年付息一次，票面利率 1.56%。

（2）2026 年发行专项债券 612,800 万元，其中：

①2026 年发行北京市政府专项债券（三期）406,700 万元，期限 5 年，每年付息一次，票面利率 1.62%。

②2026 年发行北京市政府专项债券（十一期）206,100 万元，期限 5 年，每年付息一次，票面利率 1.54%。

为提高专项债资金使用效益，现将 2026 年北京市政府专项债券（十一期）中本项目专项债券本金 135,000 万元调整至“甜水园旧城区改建项目”，以 2026 年 11 月 12 日为债券资金调整日，债券资金调整前，债券利息及相关费用由本项目承担，调整后产生的利息、手续费及本金偿还均由调增项目承担。

（3）2027 年发行政府专项债券 230,400 万元，发行期限 5 年，融资利率暂按 1.60%（该利率按照测算日 2026 年 10 月 27 日五年期国债收益率五日均线 1.3526%，上浮 25BP，即 1.3526%+0.25%=1.60%）。

（4）2028 年及后续发债政府专项债券 491,800 万元，发行期限 3 年，融资利率暂按 1.51%。

预计融资利率以中国债券信息网 2026 年 10 月 27 日为测算日，3 年期和 5 年期中债国债五日均线值为基础，上浮 25BP 作为假设依据。

该项目累计还本付息金额 1,550,264 万元。

金额单位：万元

序号	类型	发行信息				利息测算	本息和
		债券	发行期限	额度	利率		
1	调整	2025 年北京市政府专项债券（二期）	五年期	6600	1.50%	459	7059
2	调整	2025 年北京市政府专项债券（八期）	五年期	53000	1.51%	3745	56745

3	调整	2025年北京市政府专项债券（八期）	五年期	134600	1.51%	9511	144111
4	新增	2025年北京市政府专项债券（二十四期）	五年期	57600	1.56%	4493	62093
5	新增	2026年北京市政府专项债券（三期）	五年期	406700	1.62%	32943	439643
6	新增	2026年北京市政府专项债券（十一期）	五年期	206100	1.54%	15870	221970
7	**调减**	**2026年北京市政府专项债券（十一期）**	**五年期**	**-135000**	**1.54%**	**-9267**	**-144267**
8	新增	2027年新增	五年期	230400	1.60%	18432	248832
9		2028年及以后	三年期	491800	1.51%	22279	514079
		合计		1451800		98464	1550264

按照上述筹措计划，项目资金可实现整体平衡。若未来总投资额在动态下发生增加，资金缺口通过财政统筹安排等方式解决。债券存续期内，每年付息一次，到期一次性偿还债券本金并支付最后一期利息。

（二）资金稳定性

项目建设期间（无收益来源期间）利息及各项费用由朝阳区财政局安排预算资金垫付。经营性地块上市以后形成的国有土地出让收入用于支付上市后债券利息和到期债券本金。

根据项目单位预测及实施方案，我们在债券存续期内对相关资金平衡情况进行分析测算，未注意到可能对资金稳定性产生重大影响的情况。

四、项目预期收益来源

该项目的收益来源是土地出让收入，即可用于建设的“熟地”，经济效益更多体现在土地销售所得，属于政府性基金预算收入，符合《通知》中关于偿还债券本息的收入来源要求。根据项目单位预测及实施方案等，进行入市收入测

算。

（一）基本假设及依据

该项目位于小红门乡牌坊村、小红门村、肖村、龙爪树村，其中本体四至范围为东至十八里店乡，南至南五环路，西至大兴区边界，北至丰台区边界。

1.土地出让价格分析

土地出让价格预测，本次采用市场比较法、住宅剩余法、基准地价法分别测算土地出让价格，然后住宅用地和商业用地选取较为适用的评估方法，各取50%的权重进行平均，作为未来土地预计出让价格。

1.1 市场比较法测算土地出让价格

选取朝阳区近三年土地成交的案例情况如下:

经营性住宅用地成交表:

序号	成交日期	宗地名称	规划建筑面积（㎡）	规划用途	土地级别	居住	公共配套	成交价（万元）	居住用地单价	级别修正	期日修正系数	修正后
1	2025-11-25	北京市朝阳区松榆里平房区城中村改造项目 0410-0001 地块二类城镇住宅用地	80,849.27	R2 二类居住用地	4	80,849.27		502,400.00	62,140.32	0.81	1.000	50,518.21
2	2025-2-11	北京市朝阳区三间房 D 区棚户区改造土地开发项目 1205-0007、三间房乡南区棚户区改造土地开发项目 1202-0006、0007 地块 R2 二类居住用地、A334 托幼用地	172,935.57	R2 二类居住用地、A334 托幼用地	5	169,255.10	3,680.46	872,950.00	51,575.99	1.23	0.997	63,251.13
3	2024-6-25	北京市朝阳区十八里店朝阳港一期土地一级开发项目 1303-686 地块、1303-687 地块	125,853.00	R2、A334	4	122,253.39	4,000.00	638,000.00	52,186.69	1.00	0.990	51,675.26
住宅综合单价									**55,301.00**			**55,148.20**

经营性商业用地成交表:

序号	宗地名称	规划建筑面积（㎡）	规划用途	土地级别	容积率	成交价（万元）	成交楼面单价（元/㎡）	容积率修正	级别修正	期日修正系数	修正后出让价格
1	朝阳区太阳宫乡 0301-613 地块	47,747.00	B4	III-9	4.5	134,000.00	28,065.00	1.085	0.791	0.993	23,930.07
2	朝阳区朝阳站交通枢纽南侧建设用地一体化项目 0313-5597、5598、5599 地块	275,500.00	B4	IV-13	4.4	635,800.00	23,078.00	1.085	1.000	0.993	24,869.03
3	朝阳区大屯地区 0205-659 地块及周边储备用地	17,600.00	B4	IV	1.8	37,700.00	21,420.00	0.939	1.000	0.975	19,594.45
商业综合单价							**24,187.67**				**22,797.85**

注：修正后商业用地容积率为 2.5。

在土地级别相同或相近，地理位置相近或类似、交易时间较近的地块作为参考，并在地理位置、土地级别、期日修正及其他考虑因素调整后预测未来住宅用地挂牌价格约55,148元/平方米，商业用地（容积率2.5）出让价格约22,798元/平方米。

1.2 住宅剩余法测算土地出让价格

采用假设开发法，从投资者角度测算开发企业可以承受的土地价格，作为项目土地挂牌底价。假设开发法基本公式如下：土地市场价格＝开发完成后的房地产价值－土地取得税费－建设成本－投资利息－销售税费－开发利润等。

（1）采用假设开发法进行初步估算

开发完成后的房地产价值，周边区域住宅销售均价73,000元/㎡-78,000元/㎡，经查询网上在售且区域较近楼盘朝阳中建星光里挂牌新房价格75,000元/平方米，位置处于朝阳区小红门路。测算本项目预期开发完成后均价约75,000元/㎡。住宅开发完成后的房地产价值=108.01万㎡×7.5万元/㎡=8,100,750万元。

①土地取得税费

根据北京市目前房地产交易政策，取得土地的税费包括契税和印花税，分别按土地成交价格的3%、0.05%收取，设定待估熟地价值为V，则取得土地税费为3.05%V。

②建设成本

住宅房屋建设成本945,844万元，考虑建筑市场价格水平等因素综合确定估价对象建筑安装工程费。包括土建工程

费、安装工程费、装饰装修工程费及附属工程费四项，详见下表:

序号	项目	住宅成本	说明
1	建安工程费（元/㎡）	6950	按高品质住宅考虑
1.1	土建工程费（元/㎡）	2500	
1.2	安装工程费（元/㎡）	2450	按建筑面积 2450 元/平方米估算
1.3	装饰装修工程费（元/㎡）	2000	住宅按 1000 元/平方米，公建外装修和室内公共部分精装修 1000 元/㎡
2	小市政建设费（元/㎡）	695	按建安工程费的 10%计取
3	工程建设其他费（元/㎡）	695	按建安工程费的 10%计取。
小计		8340	1-3 项之和
4	不可预见费（元/㎡）	417	按小计的 5%计提
5	房屋建设成本单价（元/㎡）	8757	小计+不可预见费
6	建筑面积（万㎡）	108.01	包含需要无偿移交的配套公共服务设施
7	房屋建设成本总价（万元）	945844	建设成本单价×建筑面积÷10000

③销售费用: 按销售收入的 3%估算，住宅部分销售费用 243,023 万元。

④财务费用

开发周期 2 年，贷款利率按 4.75%考虑。财务费用约 44,928 万元。

⑤销售税费

项目销售税费包括增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、销售费用，暂按销售收入的 5.6%估算，住宅部分销售税费 453,642 万元。

⑥开发利润

根据区域同类房地产市场开发情况，结合本项目所处位

置、项目定位、规模、用途，投资利润率取25%，住宅部分的开发利润约297,217万元。

⑦地价估算结果

土地市场价值=开发完成后的房地产价值－土地取得税费－建设成本－投资利息－销售税费－开发利润等

居住用地市场价值V=8100750 -3.05%V-945844 -243023 -44928-453642 -297217

居住用地市场价值 V=4,429,636万元

居住用地楼面单价=4,429,636万元÷108.01万㎡=41,011元/㎡

1.3 基准地价法测算土地出让价格

商业地块采用基准地价法测算土地出让价格，测算过程如下:

序号	项目	3号地（2303-01）	20号地（0502-26）	21号地（0502-27）	22号地（2301-01）
1	容积率	2.5	3.5	3.5	1.5
2	用途	商业服务	商业服务	商业服务	商业服务
3	区片编号	Ⅳ-10	Ⅳ-10	Ⅳ-10	Ⅴ-11
4	区片价格（元/平方米）	16920	16920	16920	17400
5	开发程度修正	0	0	0	0
6	适用的基准地价	16920	16920	16920	17400
7	用途修正	1	1	1	1
8	期日修正	1.0322	1.0322	1.0322	1.0322
9	年期修正	1	1	1	1
10	容积率修正（X）	1.0000	0.952	0.952	1.1084
11	因素修正	1.0611	1.0611	1.0611	1.0611
12	楼面熟地价（元/平方米）	18532	17642	17642	21124

1.4 各地块土地出让价格

依据上述市场比较法、住宅剩余法、基准地价法测算的土地出让价格，住宅用地和商业用地选择适用的两种评估方法，然后各取50%的权重进行平均，作为未来土地出让价格。其中：土地出让价格为商业3号地（2303-01）20,665元/平方米，商业20号地（0502-26）19,673元/平方米，商业21号地（0502-27）19,673元/平方米，商业22号地（2301-01）23,197元/平方米，住宅用地48,080元/平方米。

序号	土地使用性质	地块信息	容积率	基准地价法（50%）	市场比较法（50%）	剩余法（50%）	预测单价
1	商业服务用地	3号地（2303-01）	2.5	18,532.00	22,798.00		20,665.00
2		20号地（0502-26）	3.5	17,642.00	21,704.00		19,673.00
3		21号地（0502-27）	3.5	17,642.00	21,704.00		19,673.00
4		22号地（2301-01）	1.5	21,124.00	25,269.00		23,197.00
5	二类居住用地		2.3-2.8		55,148.00	41,011.00	48,080.00

（二）土地出让产生的收入

项目土地预期出让计划表

序号	规划地块编号	用地性质	用地面积（公顷）	容积率	地上建筑面积（万平方米）	出让时间	备注
1	11号地	二类居住用地	1.21	2.5	3.02	2023	已出让
2	9号地	二类居住用地	2.20	2.8	6.17	2024	已出让
3	5号地	二类居住用地	3.89	3	9.74	2028	
4	6号地	二类居住用地	2.74	2.6	7.12	2028	
5	2号地	二类居住用地	4.03	2.4	9.59	2028	
6	4号地	二类居住用地	3.47	2.6	9.03	2029	
7	7号地	二类居住用地	3.04	2.6	7.91	2029	
8	12号地	二类居住用地	3.38	2.5	8.44	2029	

序号	规划地块编号	用地性质	用地面积(公顷)	容积率	地上建筑面积(万平方米)	出让时间	备注
9	**13** 号地	二类居住用地	2.10	2.5	5.26	2029	
10	**14** 号地	二类居住用地	2.99	2.5	7.48	2029	
11	**1** 号地	二类居住用地	2.57	2.6	6.67	2030	
12	**16** 号地	二类居住用地	2.40	2.3	5.51	2030	
13	**17** 号地	二类居住用地	2.05	2.5	5.14	2030	
14	**10** 号地	二类居住用地	4.22	2.5	10.55	2031	
15	**15** 号地	二类居住用地	2.28	2.8	6.38	2031	
16	**3** 号地	商业用地	2.79	2.5	6.97	2030	
17	**20** 号地	商业用地	0.98	3.5	3.44	2030	
18	**21** 号地	商业用地	1.94	3.5	6.81	2030	
19	**22** 号地	其他类多功能用地	1.70	1.5	2.56	2030	

1.本项目以前年度居住用地11号地和9号地已完成出让收入315,860.00万元;

序号	规划地块编号	用地性质	容积率	地上建筑面积（万平方米）	出让时间	成交楼面单价	成交价格	市级分享收入	区级留存	用途
1	11号地	R2	2.5	3.02	2023	47219	142601	22816	117880	区政府统筹
2	9号地	R2	3	6.17	2024	38817	239501	38320	197980	区政府统筹
									315860	

2.拟出让土地情况

居住用地暂按48,080元/平方米考虑，剩余未出让住宅用地规划建筑规模98.82万平方米;

商业3号地(2303-01)容积率2.5，预计成交单价20,665元/平方米;

商业20号地(0502-26)容积率3.5，预计成交单价19,673元/平方米;

商业21号地(0502-27)容积率3.5，预计成交单价19,673

元/平方米；

商业用地22号地（2301-01）容积率1.5，预计成交单价23,197元/平方米。

居住用地规划建筑面积98.82万平方米，商业服务用地规划建筑面积19.78万平方米，土地入市预期出让收入合计5,156,332万元（不含已出让部分382,102万元）。预测该项目在2031年全部完成上市并收回资金。

该项目可用于资金平衡土地相关收益情况如下：

序号	规划地块编号	用地性质	用地面积（公顷）	容积率	地上建筑面积（万㎡）	出让时间	楼面单价	预计/成交价格	是否用于还本付息来源
1	11号地	二类居住用地	1.21	2.5	3.02	2023	47219	142601	
2	9号地	二类居住用地	2.20	2.8	6.17	2024	38817	239501	
3	5号地（0502-10）	二类居住用地	3.89	3	9.74	2027	48080	468299	
4	6号地（2303-03）	二类居住用地	2.74	2.6	7.12	2027	48080	342330	
5	2号地（0502-06）	二类居住用地	4.03	2.4	9.59	2028	48080	461087	
6	4号地（0502-08）	二类居住用地	3.47	2.6	9.03	2029	48080	434162	
7	7号地（2303-05）	二类居住用地	3.04	2.6	7.91	2029	48080	380313	用于偿还2029年到期的债券及本息
8	12号地（0502-18）	二类居住用地	3.38	2.5	8.44	2029	48080	405795	
9	13号地（0502-22）	二类居住用地	2.1	2.5	5.26	2029	48080	252901	
10	14号地（0502-23）	二类居住用地	2.99	2.5	7.48	2029	48080	359638	
11	1号地（0501-07）	二类居住用地	2.57	2.6	6.67	2030	48080	320694	用于偿还2030年到期的债券及本息
12	16号地（0501-09）	二类居住用地	2.4	2.3	5.51	2030	48080	264921	用于偿还2030年到期的债券及本息

序号	规划地块编号	用地性质	用地面积（公顷）	容积率	地上建筑面积（万㎡）	出让时间	楼面单价	预计/成交价格	是否用于还本付息来源
13	17号地（0501-12）	二类居住用地	2.05	2.5	5.14	2030	48080	247131	用于偿还2030年到期的债券及本息
14	10号地（0502-16）	二类居住用地	4.22	2.5	10.55	2031	48080	507244	用于偿还2031年到期的债券及本息
15	15号地（0502-01）	二类居住用地	2.28	2.8	6.38	2031	48080	306750	用于偿还2031年到期的债券及本息
16	3号地（2303-01）	商业用地	2.79	2.5	6.97	2030	20665	144035	用于偿还2030年到期的债券及本息
17	20号地（0502-26）	商业用地	0.98	3.5	3.44	2030	19673	67675	用于偿还2030年到期的债券及本息
18	21号地（0502-27）	商业用地	1.94	3.5	6.81	2030	19673	133973	用于偿还2030年到期的债券及本息
19	22号地（2301-01）	商业服务业用地	1.70	1.5	2.56	2030	23197	59384	用于偿还2030年到期的债券及本息
合计			**19.54**		**127.79**			**5538434**	

（三）土地出让计提资金

主要指土地出让后计提的相关政策性资金，根据北京市相关政策，经测算土地出让成本约960,188万元。本项目考虑计提的详细情况如下：

1.农业土地开发资金

根据财政部、国土资源部《用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法》（财综〔2004〕49号）、财政部、国土资源部《用于农业土地开发的土地出让金使用管理办法》（财建〔2004〕174号）、北京市财政局、北京市国土资源局关于转发《财政部、国土资源部关于印发<用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法和用于农业土地开发的土地出让金

使用管理办法〉》的通知（京财经二〔2005〕855号）的文件规定，本地区农业土地开发资金计提基数为土地出让面积乘以土地出让平均纯收益征收标准乘以各地规定的土地出让金用于农业土地开发的比例，本地区比例为15%，朝阳区为二等，平均收益为125元每平方米，按照15%的计提比例。

经测算，需计提农业土地开发资金约935万元。

2.教育资金

根据财政部、教育部《关于从土地出让收益中计提教育资金有关事项的通知》（财综〔2011〕62号）、《北京市财政局关于调整从土地出让收益中计提农田水利建设资金和教育资金口径等有关事项的通知》（京财经二〔2013〕2677号）的文件规定，本地区计提教育资金基数为土地出让收入扣除征地和拆迁补偿支出、土地开发支出、补助被征地农民支出、土地出让业务支出的差额，计提比例为10%。

经测算，需计提教育资金约18,253万元。

3.农田水利建设资金

根据北京市财政局《关于调整从土地出让收益中计提农田水利建设资金和教育资金口径等有关事项的通知》（京财经二〔2013〕2677号）、《关于从土地出让收益中计提教育资金和农田水利建设资金的补充通知》（京财经二〔2015〕36号）的文件规定，本地区计提农田水利建设资金基数为土地出让收入扣除征地和拆迁补偿支出、土地开发支出、补助被征地农民支出、土地出让业务支出的差额，计提比例为10%。

经测算，需计提农田水利建设资金约 18,253 万元。

4.保障性安居工程资金

根据财政部、国家发展改革委、住房城乡建设部《关于保障性安居工程资金使用管理有关问题的通知》（财综〔2010〕95 号）；财政部、住房城乡建设部《关于切实落实保障性安居工程资金加快预算执行进度的通知》（财综〔2011〕41 号）文件规定，本地区计提保障性安居工程资金基数为土地出让收入扣除征地和拆迁补偿支出、土地出让前期开发支出、计提农业土地开发资金支出、补助被征地农民社会保障支出、保障被征地农民原有生活水平补贴支出、支付破产或改制企业职工安置费支出、支付土地出让业务费支出、缴纳新增建设用地土地有偿使用费等相关项目的差额，计提比例为 10%。

经测算，需计提保障性安居工程资金约 18,253 万元。

5.国有土地收益基金

根据《北京市国有土地使用权出让收支管理办法》，结合我区实际，区财政局从区级土地出让收益（区级土地出让收入扣减土地开发成本）中按 10%比例计提国有土地收益基金。计提金额为 18,345 万元。

6.市级分享收入

该项目居住用地规划经营性建筑面积 108.01 万平方米，商业用地 19.78 万平方米，依据《关于调整本市国有土地使用权出让收入分配机制的通知》京财资环〔2024〕736 号，居住用地、商业服务业用地市级分享收入按入市成交价的 16%计取，该项目土地出让市级分享收入约 886,149 万元。

综上，项目土地出让净收入为（土地出让价格－土地出让计提资金）4,578,246 万元。

（四）拟用于还本付息收入

该项目计划使用未来预期土地入市净收入的部分地块用于还本付息，按照本息情况需对应地块的收益约 2,010,443 万元。

土地出让的部分收入用于偿还的收入覆盖债券本息即可，剩余其他收入区政府统筹。

五、自求平衡情况

（一）预期收入测算

该项目的收益主要来源于土地上市交易产生的土地出让收入，测算预期净收入约 4,578,246 万元。该项目计划使用未来预期土地入市部分地块净收入约 2,010,443 万元用于还本付息。

（二）预期成本测算

该项目债券存续期内，需支付的项目融资成本 1,550,264 万元，均为政府专项债券本金及利息，测算如下表：

金额单位：万元

债券	发行期限	本金	利率	利息	本利和
调增	五年期政府专项债券	6600	1.50%	459	7059
调增	五年期政府专项债券	53000	1.51%	3745	56745
调增	五年期政府专项债券	134600	1.51%	9511	144111
新增	五年期政府专项债券	57600	1.56%	4493	62093
新增	五年期政府专项债券	406700	1.62%	32943	439643
新增	五年期政府专项债券	206100	1.54%	15870	221970
调减	五年期政府专项债券	-135000	1.54%	-9267	-144267

债券	发行期限	本金	利率	利息	本利和
新增	五年期政府专项债券	230400	1.60%	18432	248832
新增	三年期政府专项债券	491800	1.51%	22279	514079
合计		1451800		98464	1550264

（三）资金覆盖倍数

根据项目预期收益和融资平衡分析结果，债券存续期内，计划使用未来预期土地入市部分地块的净收入约 2,010,443 万元；需支付的项目债券本金及利息和为 1,550,264 万元，本息覆盖率为 1.30 倍，项目土地出让收益能够覆盖专项债券本息。项目收入明显高于发债本息，债券本息用土地出让的部分地块净收入即可偿还，剩余收入由区政府统筹。

（四）现金流量表

单位：万元

年份/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	合计
一、项目开发产生的现金流									
1.项目开发产生的现金	-	-	-	-	314,384.00	1,023,174.00	672,885.00	-	2,010,443.00
2.项目开发支付的现金									-
3.项目开发产生的现金流小计	-	-	-	-	314,384.00	1,023,174.00	672,885.00	-	2,010,443.00
二、项目投资产生的现金流									
1.支付项目建设资金	251,800.00	477,800.00	552,690.00	491,800.00	221,181.00	-	-	-	1,995,271.00
2.支付债券利息	-	2,886.75	12,641.59	15,200.20	22,626.38	22,626.38	18,796.06	3,686.40	98,463.76
3.投资活动产生的现金流小计	251,800.00	480,686.75	565,331.59	507,000.20	243,807.38	22,626.38	18,796.06	3,686.40	2,093,734.76
三、融资活动产生的现金流									
1.财政统筹安排		-	322,290.00	-	221,181.00				543,471.00
2.债券融资款	251,800.00	477,800.00	230,400.00	491,800.00	-	-	-	-	1,451,800.00
3.偿还债券本金	-	-	-	-	-	251,800.00	969,600.00	230,400.00	1,451,800.00
4.融资活动产生的现金流合计	251,800.00	477,800.00	552,690.00	491,800.00	221,181.00	-251,800.00	-969,600.00	-230,400.00	543,471.00
四、现金流总计									
1.期初现金	-	-	-2,886.75	-15,528.34	-30,728.54	261,029.08	1,009,776.70	694,265.64	——
2.期内现金变动	-	-2,886.75	-12,641.59	-15,200.20	291,757.62	748,747.62	-315,511.06	-234,086.40	——
3.期末现金	-	-2,886.75	-15,528.34	-30,728.54	261,029.08	1,009,776.70	694,265.64	460,179.24	——

（五）压力测试

本期政府专项债券募集资金投资项目现金流入通过土地出让收入实现。本期政府专项债券募投项目收益和现金流入覆盖债券本息情况为：当土地净收益作为影响偿还政府专项债券本息因素在-10%范围变动的情况下，预计募集资金投资项目的资金流入仍能合理保障偿还融资本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡。

金额单位：万元

序号	项目名称	按测算收入的90%现金流入	按测算收入的100%现金流入	按测算收入的110%现金流入
1	用于还本付息的土地收入	1,809,399	2,010,443	2,211,487
2	累计还本付息金额	1,550,264	1,550,264	1,550,264
3	本息覆盖倍数	**1.17**	**1.30**	**1.43**

（六）相关风险分析

因项目投资量大、土地出让价格受到宏观经济、市场情况、相关政策等诸多因素影响，现实中可能存在土地成本不确定和土地价格不确定等问题。

本报告根据《朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目实施方案》、《朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目申请报告》、《朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目事前绩效评估报告》及其他资料作为测算依据，但可能因后期用地性质变动、政府干预、房地产市场变动、资本市场不稳定等原因导致测算数据、假设的变更或变动，存在使项目收益产生变动的风险。

1.项目主体风险

该项目作为政府主导项目，项目实施单位在承接业务上对政府依赖程度较高，同时政府对公司的未来发展方向、经营决策、组织结构等方面存在较大影响，存在干预项目单位发展战略、人事安排、经营决策、财务政策的可能性。随着项目单位业务的增长，业务将更加复杂和繁琐，存在一定风险。

针对项目单位存在的风险，可采取的风险应对措施有：一是项目单位主动对自身运营能力进行提升，完善法人治理结构及章程，健全公司各项内部管理制度和风险控制制度，规范各项经济行为。二是项目主管部门应当加强业务指导，采取必要的考核，督促项目单位提升项目运营能力。

2.产业政策风险

产业政策风险是指受国家宏观经济政策、商业银行信贷政策、城市规划等因素的影响，项目运营有关政策发生改革或改变，导致对项目生产、经营、投资或授信后偏离预期结果而造成盈利能力不足的可能性。本项目主要为土地出让，受到产业政策影响的风险较小。

虽然本项目受到产业政策影响较小，但项目单位也要加强对国家财政、金融、产业等方面的政策研究，关注行业政策的发展动态。项目单位尤其应密切注意物业等有关政策变化，尽量降低对项目经营带来的不确定影响。

3.经济周期风险

本项目为城中村改造，项目重点围绕提高当地居民生活

质量，受到经济周期影响并不十分明显，但项目可能存在潜在的工程实施风险，财务及融资风险，收益实现规模与预期存在差异的风险、收益专项用于偿债的操作风险、利率波动风险。

虽然本项目运营受到经济周期影响较小，但不排除区域经济增速不及预期，项目主管部门和项目单位也要重视对经济形势的关注，不断提高管理水平和运营效率。

4.影响项目现金流入、按时还本付息的风险

专项债券存续期间，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策变动等因素会引起债券资本市场利率的波动，市场利率波动将会对该项目的财务成本产生一定的影响。

为控制此项风险，项目实施主体应合理安排债券发行金额和债券期限，按照资金获取能力做好债券的期限配比、还款计划和资金准备。加强资金的绩效管理，充分盘活资金，提高资金使用效益。或通过处置可变现资产等方法偿还债券。

5.其他导致不能还本付息的风险及应对措施

按照《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函〔2016〕88号）规定，本级政府对地方政府债券依法承担全部偿还责任。本级财政将按照《财政部关于印发<地方政府专项债务预算管理办法>的通知》（财预〔2016〕155号）规定，及时按照转贷协议约定逐级向市财政缴纳本级应当承担的还本付息资金，由市财政按照合同约定及时偿还专项债券到期本息。如偿债出现困难，将通过调减投资计划、处置可变现资产、调整预算支出结构

等方式筹集资金偿还债务。未按时足额向市财政缴纳专项债券还本付息资金的，市财政采取适当方式扣回。

六、评价结论

基于财政部对地方政府试点发行地方政府专项债券的要求，结合当前国内融资环境，我们认为2026年北京市政府专项债券（十一期）（调减）《朝阳区小红门乡小红门村、肖村、龙爪树村、牌坊村城中村改造项目》可以较银行贷款利率更优惠的资金成本完成资金筹措，为该项目提供足够的资金支持，保障该项目的顺利推进。同时，该项目的土地出让收入为项目提供了充足、稳定的现金流入，充分满足该项目的还本付息要求，可实现项目收益和融资自求平衡。

综上所述，我们认为，本期债券调减后，项目单位调整了融资计划，满足项目建设的资金需求，并能够实现项目收益与融资自求平衡。

七、报告使用

1.本评价报告出具的意见，是对项目预测数据进行的合理性、有效性的评价，并非对预测数据承担保证责任。

2.本评价报告只能用于本报告载明的评价目的和用途。

3.评价报告的使用权归委托方所有，因使用不当所造成的相关风险与本评价机构及执业注册会计师无关。

统一社会信用代码

91110109740071672A

营业执照

（副 本）(1-1)

扫描二维码登录"国家企业信用信息公示系统"了解更多登记、备案、许可、监管信息

名　　称　北京誉洋会计师事务所

类　　型　普通合伙企业

执行事务合伙人　于冲

经营范围　审计企业会计报表，验证企业注册资本(金)，办理企业合并，分立，清算事项中的审计业务，出具有关报告；基本建设施工预结(决)算审计验证；法律，法规规定的其他审计业务；会计咨询业务；办理资产评估业务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

成立日期　2002年07月05日

合伙期限　2002年07月05日 至 2032年07月04日

主要经营场所　北京市门头沟区双峪路35号院2号15层1706

登记机关　北京市门头沟区市场监督管理局

2020年 [illegible] 月 10日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号：0012080



会计师事务所
执业证书

名　　称：北京普洋会计师事务所

首席合伙人：于冲

主任会计师：

经营场所：北京市门头沟区双峪路35号院2号15层1706

组织形式：普通合伙

执业证书编号：11000259

批准执业文号：京财协（2002）1102号

批准执业日期：2002年06月11日

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

二〇二〇年二月二十五日

中华人民共和国财政部制

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

北京市注册会计师协会

姓名 Full name 于冲
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1969年2月21日
工作单位 Working unit 北京京昊会计师事务所
身份证号码 Identity card No. [redacted]



注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

北京 注册会计师协会 转所专用章

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

03年 3月 7日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

北京 注册会计师协会 转所专用章

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

03年 3月 7日
/y /m /d

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of a Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

年 月 日
/y /m /d

姓名 Full name 牛保国

性别 Sex 男

出生日期 Date of birth 1977-01-02

工作单位 Working unit 北京华洋会计师事务所

身份证号码 Identity card No. [redacted]



年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。

This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号：
No. of Certificate 110402590023

批准注册协会：
Authorized Institute of CPAs 北京注册会计师协会

发证日期：
Date of Issuance 二〇〇八 年 十二 月 二十四 日